

新股研究/申购建议

2010年1月3日

新股研究

申购建议

申购建议：申购

英威腾等 6 只新股申购建议：首选人人乐

核心观点

申购节奏安排

本轮新股发行的网上募资规模预计为 48.47 亿元。预计参与网上申购的资金为 9200 亿元，其中参与 4 日申购的资金为 5800 亿元。

综合考虑下一轮新股申购，投资者有两种选择：

选择一：4 日中小板新股→7 日创业板新股。

选择二：5 日皖新传媒与两只中小板新股→11 日正泰电器与 3 只中小板新股。

综合考虑发行规模与新股首日表现差异，建议投资者选择第一种申购安排。

新股定位分析：

英威腾：发行价对应 32.4 倍的 2010 年动态市盈率。预期 2010 年和 2011 年分别增长 25%和 35%。预计首日定价有望达到 45 倍 2010 年动态市盈率，涨幅为 38.8%。

科华恒盛：发行价对应 32.2 倍的 2010 年动态市盈率。预期 2010 年和 2011 年分别增长 15%和 25%，成长性有限。预计其首日定价有望达到 40 倍 2010 年动态市盈率，涨幅为 24.3%。

人人乐：发行价对应 36 倍的 2010 年动态市盈率。预期 2010 年和 2011 年分别增长 30%和 27%。预计其首日定价有望达到 45 倍 2010 年动态市盈率，涨幅为 25.1%。

网上申购策略：

预计英威腾、科华恒盛和人人乐网上冻结资金分别为 1700 亿元、1300 亿元和 2800 亿元，中签率分别为 0.36%、0.33%和 0.77%。

估算结果显示，申购人人乐有望获得最高的收益率，建议投资者首选人人乐。其次再考虑英威腾。

申购数据：

名称	发行数量 (万股)	网上 发行日期
英威腾	1,600	10-01-04
科华恒盛	1,950	10-01-04
人人乐	10,000	10-01-04
赛象科技	3,000	10-01-05
奥普光电	2,000	10-01-05
皖新传媒	11,000	10-01-05

研究员：张翔

电话：010—84183370

E-mail: zhangxiang@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1 本次发行情况

本轮发行周期覆盖连续两个交易日：1月4日3只中小板新股、5日一只沪市大盘股与两只中小板新股。

英威腾（002334）：公司是一家集低压、中压和高压变频器研发、制造、销售为一体的产品和服务供应商，专注于电气传动、工业控制领域，是极少数成功研制矢量型变频器并实现产业化的内资变频器企业。公司具有自主的技术研发能力、完备的生产制造能力和遍布全国的营销网络。公司形成了覆盖高、中、低端市场的丰富产品线，产品被广泛应用于起重机械、煤炭、塑胶、机床、电力、冶金、石化和化工、油气钻采、市政等行业。

科华恒盛（002335）：公司是中国本土最大的高端 UPS 电源制造商与提供商，拥有信息设备用 UPS、工业动力用 UPS 等数十个系列产品，还能根据用户实际需求按需定制端到端一体化解决方案。自行开发的绿色电力循环老化系统投入使用，极大改善供电质量控制，电能节能 85% 以上，提高电网有效载荷能力 60% 以上，使兆瓦级的大功率 UPS 产能大幅提升，通过技术改造率先达到能源节约型的生产。

人人乐（002336）：公司是深圳市特大型连锁商业企业集团，中国 30 强零售连锁企业品牌之一。从深圳到华南、西北、西南、华北，人人乐在全国 20 多个市级以上城市，已拥有经营门店 81 家，签约门店 100 多家。首创“大卖场+大百货”的卖场格局，并逐步加以完善。公司拥有 4 家配送中心，分别分布在深圳、西安、成都和天津，初步完成了从区域性零售连锁企业向全国性零售连锁企业的转换。

赛象科技（002337）：公司是国内橡胶机械制造业的龙头企业，全球知名的橡胶机供货商。自主开发和研制的子午线轮胎系列设备达到了二十多个系列，近百余种，基本覆盖了轮胎生产的大部分重点工艺过程。整体技术水平在国内橡胶行业居于领先地位，部分产品的技术水平达到国际先进水平。三鼓式全钢载重子午线一次成型机市场占有率达到 70% 左右，工程子午线轮胎专用设备国内市场占有率可达到 90% 以上，处于绝对垄断地位。

奥普光电（002338）：公司是国内国防用光电测控仪器设备的主要生产厂家，生产的光电测控仪器设备主要用于新型装备配套、现有装备升级换代或国防科学试验。公司具有国内一流的光学精密机械与光学材料研发和生产能力，在军用电视测角仪、光电经纬仪光机分系统等国防用光电测控仪器设备产品研发和生产上处于国内优势地位，拥有绝对领先的市场占有率，多种产品成功应用于载人航天工程等多项重大国家工程项目中。

皖新传媒（601801）：公司是安徽省规模最大的文化企业，是我国中部地区

最大的出版物发行企业。连续入选“中国 500 家最大服务企业”。拥有安徽新华图书音像连锁有限公司、安徽新华教育图书发行有限公司、安徽新华音像出版社、安徽华仑新媒体传播有限公司和全省 17 个市级子公司及其所属 63 个县级分公司；拥有覆盖全省城乡、较为完整的图书音像等出版物的分销、零售终端网络和物流体系，在安徽省内的市场竞争中处于领先地位。

表 1: 新股发行基本情况

代码	名称	发行价格	发行市盈率 (摊薄)	发行数量 (万股)	网下配售 数量(万 股)	网上发行 数量(万 股)	网上发行 日期
002334.SZ	英威腾	48.00	78.69	1,600	320	1,280	2010-1-4
002335.SZ	科华恒盛	27.35	52.60	1,950	390	1,560	2010-1-4
002336.SZ	人人乐	26.98	49.05	10,000	2,000	8,000	2010-1-4
002337.SZ	赛象科技			3,000	600	2,400	2010-1-5
002338.SZ	奥普光电			2,000	400	1,600	2010-1-5
601801.SH	皖新传媒			11,000	2,200	8,800	2010-1-5

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

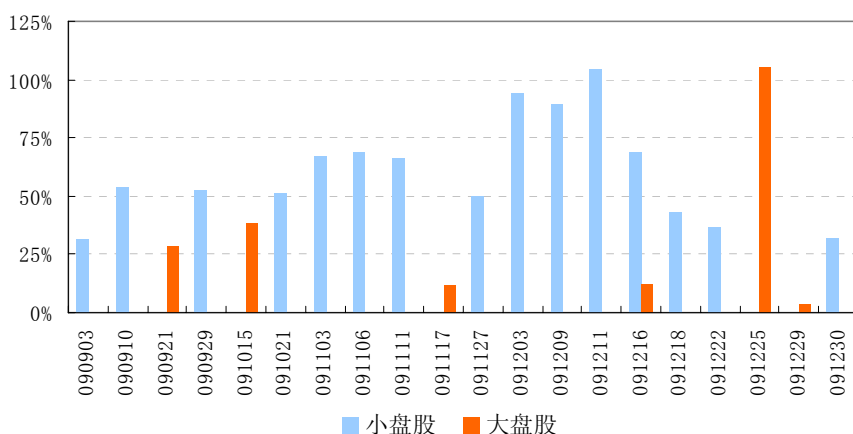
2 新股上市首日表现回顾

由于近期小盘新股发行节奏明显加快，中小板新股首日炒作的现象有所遏制。最近上市的三批中小板新股平均涨幅（按均价计算）分别为 43%、37%和 32%。

创业板迎来第二批上市新股，平均涨幅为 54%，远低于第一批的 100%。究其原因，主要是稀缺性下降，而且公司质地也略逊于第一批。

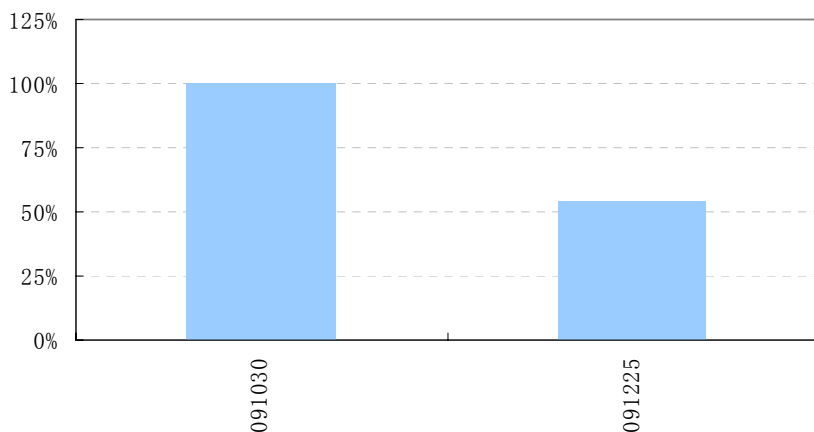
最近上市的沪市大盘股深圳燃气和中国北车表现迥异，前期上涨 105%，而后者仅上涨 3%。深圳燃气遭遇炒作后估值偏高，今年动态市盈率为 63 倍，未来面临泡沫破灭风险。

图 1 近期沪市大盘与深市中小板股票首日平均涨幅(涨幅按均价计算)



资料来源: Wind、国都证券研究所

图 2 创业板新股首日平均涨幅(涨幅按均价计算)



资料来源: Wind、国都证券研究所

3 网上申购策略

3.1 申购节奏安排

本轮新股发行的网上募资规模预计为 48.47 亿元。其中 4 日的 3 只中小板新股为 32 亿元, 5 日的皖新传媒与两只中小板新股预计融资 16.48 亿元。

预计参与网上申购的资金为 9200 亿元, 其中参与 4 日申购的资金为 5800 亿元。

申购 4 日新股, 最多可以动用资金 306.2325 万元; 申购 5 日新股, 最多可以

动用资金预计为 137 万元。

综合考虑下一轮新股申购，投资者有两种选择：

选择一：4 日中小板新股→7 日创业板新股。

选择二：5 日皖新传媒与两只中小板新股→11 日正泰电器与 3 只中小板新股。

7 日 8 只创业板新股计划融资 16.5 亿元，11 日新股的计划融资为 20.4 亿元。

从历史数据来看，7 日新股的实际融资额很可能超过 11 日新股。

综合考虑发行规模与新股首日表现差异，建议投资者选择第一种申购安排。

表 2：本轮新股发行网上申购情况预测

交易日	4 日	5 日	6 日	7 日	8 日	11 日
招股公司	3 只中小板新股	皖新传媒与两只中小板新股		8 只创业板新股		正泰电器与 3 只中小板新股
网上发行规模（亿元）	32	16.48 （预计值）				
预计申购资金（亿元）	5800	3400				
预计中签率	0.55%	0.48%				
选择一						
选择二						

资料来源：Wind 资讯、国都证券研究所

3.2 新股定位分析

英威腾：行业研究员对该公司 2010 年每股收益的平均预测值为 1.48 元。其 48 元发行价对应 32.4 倍的 2010 年动态市盈率。

从可比公司来看，荣信股份 2010 年动态市盈率为 30.3 倍，奥特迅为 35.4 倍，智光电气为 53.8 倍。

英威腾预期 2010 年和 2011 年分别增长 25%和 35%。预计其首日定价有望达到 45 倍 2010 年动态市盈率，对应股价 66.6 元，涨幅为 38.8%。

科华恒盛：行业研究员对该公司 2010 年每股收益的平均预测值为 0.85 元。其 27.35 元发行价对应 32.2 倍的 2010 年动态市盈率。

从可比公司来看，荣信股份 2010 年动态市盈率为 30.3 倍，奥特迅为 35.4 倍，卧龙电气为 19.9 倍。

科华恒盛预期 2010 年和 2011 年分别增长 15%和 25%，成长性有限。预计其首日定价有望达到 40 倍 2010 年动态市盈率，对应股价 34 元，涨幅为 24.3%。

人人乐：行业研究员对该公司 2010 年每股收益的平均预测值为 0.75 元。其 26.98 元发行价对应 36 倍的 2010 年动态市盈率。

从可比公司来看，新华都 2010 年动态市盈率为 35.3 倍，步步高为 32.5 倍，武汉中百为 28.3 倍。

人人乐预期 2010 年和 2011 年分别增长 30%和 27%。预计其首日定价有望达到 45 倍 2010 年动态市盈率，对应股价 33.75 元，涨幅为 25.1%。

3.3 新股申购选择

预计英威腾、科华恒盛和人人乐网上冻结资金分别为 1700 亿元、1300 亿元和 2800 亿元，中签率分别为 0.36%、0.33%和 0.77%。

估算结果显示，申购人人乐有望获得最高的收益率，建议投资者首选人人乐。其次再考虑英威腾。

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。